

## CLAVES ECONÓMICAS

- La agenda política tomó el protagonismo en los mercados, en un entorno macro con un buen tono de sus indicadores.
- Mes caracterizado de menos a más en las bolsas, con una primera parte marcada por la prudencia, y una segunda por una menor aversión al riesgo, sobre todo político.
- Descenso generalizado de tipos

## MACROECONOMÍA Y MERCADOS

El mes de abril ha estado marcado, principalmente, por los acontecimientos políticos. En Europa, las negociaciones en torno al Brexit y la primera vuelta de las elecciones presidenciales francesas mantuvieron en vilo a los inversores. En el Reino Unido, la primera ministra, sorprendía convocando elecciones anticipadas, una vez solicitada formalmente a Bruselas la salida de la Unión Europea. Mientras, en Francia, Macron, candidato pro-Europa, ganaba la primera vuelta de las elecciones, por delante de Marie Le Pen. Con ello se despejaba una de las mayores incertidumbres que amenazaba a la Unión Europea. Por otro lado, en Estados Unidos, se conocían los primeros detalles de la reforma fiscal de Donald Trump que incluía, entre otras, una sustancial rebaja del impuesto de sociedades del 35% al 15%. No obstante, aunque parte de las rebajas impositivas anunciadas se financiaran con la eliminación de deducciones; el plan fiscal planteado no será neutral en términos presupuestarios por lo que requerirá el apoyo de los Demócratas para que sea permanente. En cuanto al entorno macroeconómico, destacar el buen tono de los datos de actividad, consumo y empleo a ambos lados del Atlántico. En este entorno de mayor optimismo, aunque los dos principales Bancos Centrales (BCE y Fed) cuentan con mayor capacidad para avanzar en el proceso de retirada progresiva de la política monetaria expansiva implementada en los últimos años, se mostraban cautelosos en sus comentarios y enfriaban las expectativas de repunte de tipos.

## RENTA VARIABLE

Cierres positivos para las principales bolsas mundiales, exceptuando la bolsa inglesa que se ha visto lastrada por todas las noticias del Brexit. No obstante, en el mes, pueden diferenciarse dos mitades claramente opuestas. La primera parte de abril se caracterizó por la prudencia de los inversores. En Europa, el temor a que el futuro Presidente de Francia perteneciese a un movimiento anti europeísta, unido, a nivel global, con la preocupación por la falta de noticias sobre la "prometida" reforma fiscal de Trump, explicaban esta cautela inicial en el mercado. Además, el aumento de las tensiones geopolíticas entre Estados Unidos y Corea del Norte, incidían negativamente en los mercados asiáticos y en sus divisas. Sin embargo, el resultado de la primera vuelta de las elecciones presidenciales francesas, con la victoria de Emmanuel Macron, fue muy bien acogido por los mercados europeos, que avanzaron de forma importante en la segunda mitad del mes. Destacar el avance del 2.42% del Ibex35 en abril convirtiéndose en el mejor índice europeo en el año apoyado por el buen comportamiento de la banca. En Wall Street, los índices norteamericanos han conseguido cerrar el mes en positivo, destacando el Nasdaq, que impulsado por el buen comportamiento de las empresas tecnológicas marcaba un nuevo máximo histórico. Por último, el inicio de la campaña de resultados del primer trimestre, con tono positivo, también ha contribuido a apuntalar las subidas en la recta final del mes.

INDICE	REGION	NIVEL ACTUAL	DIVISA	VARIACION DEL MES	2017
IBEX-35	ESPAÑA	10.715,8	EUR	2,4%	14,6%
EUROSTOXX-50	EUROPA	3.559,59	EUR	1,7%	8,2%
S&P-500	EE.UU	2.384,2	USD	0,9%	6,5%
DOW JONES	EE.UU	20.940,51	USD	1,3%	6,0%
NASDAQ 100	EE.UU	5.583,53	USD	2,7%	14,8%
NIKKEI-225	JAPON	19.196,74	JPY	1,5%	0,4%
MSCI EMERG.	EMERGENTES	977,96	USD	2,0%	13,4%
MSCI MUNDIAL	GLOBAL	1.878,276	EUR	1,3%	7,3%

Fuente: Bloomberg

## RENTA FIJA

En Europa, una menor aversión al riesgo consecuencia del resultado electoral francés, junto con los comentarios del BCE enfriando expectativas de futuras subidas de tipos de interés, provocaban movimientos a la baja a lo largo de toda la curva de los países periféricos. La curva alemana, por el contrario, repuntaba con las noticias de Francia para luego volver a retroceder tras los comentarios del BCE, acabando el mes prácticamente sin variaciones. En Estados Unidos, los movimientos eran más pronunciados, con la rentabilidad del diez años bajando 11pb en el mes. El crédito por su parte mejoró estrechando sus diferenciales.

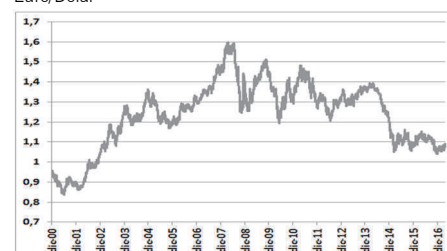
INDICE	PLAZO	NIVEL ACTUAL	VARIACION DEL MES	2017
EURIBOR	3 MESES	-0,33	0,00	-0,01
	6 MESES	-0,25	-0,01	-0,03
	12 MESES	-0,12	-0,01	-0,04
DEUDA PUBLICA ALEMANA	2 AÑOS	-0,73	0,01	0,03
	5 AÑOS	-0,39	-0,01	0,15
	10 AÑOS	0,32	-0,01	0,11
DEUDA PUBLICA ESPAÑA	2 AÑOS	-0,26	-0,09	0,02
	5 AÑOS	0,44	-0,06	0,17
	10 AÑOS	1,65	-0,02	0,26

Fuente: Bloomberg

## DIVISAS

En cuanto a las divisas, en la primera parte del mes, destacar la apreciación del Yen frente al resto de las principales cruces, en su papel de activo refugio, ante el entorno de tensiones geopolíticas. Sin embargo, la divisa japonesa corrigió la subida tras un panorama de menor incertidumbre, sobre todo después del resultado de las elecciones francesas, lo que provocó también un fortalecimiento del euro con el resto de divisas en la segunda parte del mes. La libra se apreció después del anuncio de elecciones anticipadas para el próximo junio en Reino Unido, alentado por las encuestas electorales, que anticipan un refuerzo de la mayoría parlamentaria de T.May.

Euro/Dólar



Fuente: Bloomberg